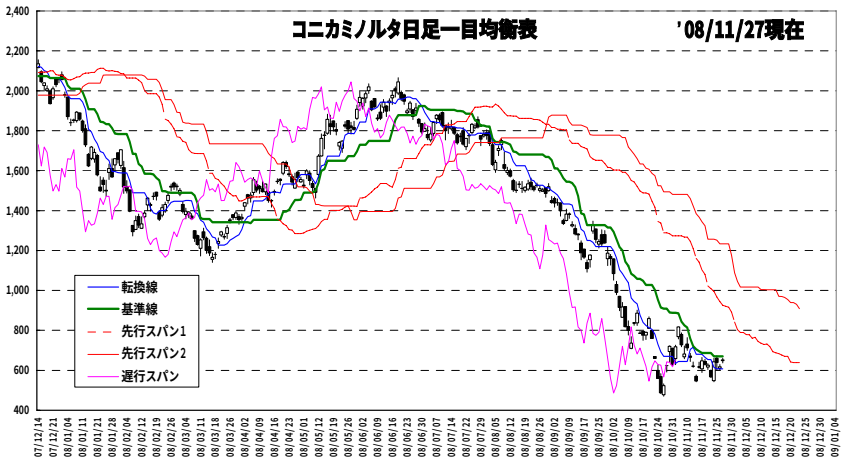
■参考銘柄

コニカミノルタホールディングス (4902　東証 1 部)



【コニカとミノルタが経営統合して誕生】

11/27 株価	652 円 (500 株単位)
連結 PER	8.23 倍
連結 PBR	0.82 倍
連結 ROE	16.8%
発行済株式数	531,664 千株
配当利回り	3.06%
年初来高低	471-2,065 円
売買高 10 日移動平均	5,671 千株

ポイント1　コニカとミノルタの経営統合によって 2003 年 8 月に誕生

2003 年 8 月に、カメラメーカーの老舗であるコニカとミノルタが経営統合して誕生した持株会社。2000 年当時の精密機器メーカーは、キヤノン、ニコン、オリンパス、HOYA など、いずれもカメラやレンズなどから出発し、その後はそれぞれが得意とする分野に事業を拡大して、各社ともに売上高が 1 兆円を超える世界規模の企業に成長していった。取り残されたコニカとミノルタが危機感をもとに経営統合に踏み切ったのが 2003 年 4 月。両社の有するすべての事業部門を分社化し、現在では 5 つの事業会社と 2 つの共通機能会社を持株会社の傘下に置く体制を敷いている。現在の事業領域は、デジカメやフィルムカメラに代表される一般コンシューマー向け製品から、ビジネス・産業向け、オフィス機器、光学デバイス、医療、印刷、計測まできわめて多岐にわたる。ミノルタ時代より自動焦点で一世を風靡した一眼レフカメラ「α」シリーズを持っていたが、2006 年にブランド、事業部ともソニーに売却。カメラ事業から完全に撤退して退路を断った。それほどの事業構造転換の成果が着実に実りつつある。

しかし今期は米国発の経済危機に揺さぶられている。精密機器製造会社は為替変動の影響が大きいのが特徴だが、同社も例外ではない。同社は1円の為替レート変動により、対ユーロで 5 億円、対ドルで 0.75 億円、営業利益が変動する。足元での急激な円高ドル安、ユーロ安の進展により、10 月末に発表された 2008 年 4-9 月の中間決算では苦戦を余儀なくされた。中間期では売上高が 5329 億円 (前年比+2%) を維持しているものの、純利益は 292 億円で前年比－22%もの大幅減益となった。続く 2009 年 3 月通期でも売上高は 1 兆 350 億円 (▲3%) 、純利益 420 億円 (▲39%) と、期初予想の 700 億円からは大きく後退する見通し。為替による減益額は▲200 億円程度だが、円高ばかりでなく欧米での複写機需要の減少や、好調だった液晶テレビ用の偏光板保護フィルム、ブルーレイディスク用ピックアップレンズなども需要減退を見込んでいる。期初に見込んでいた為替前提を1ユーロ＝155 円、1ドル＝100 円をそれぞれ 120 円、95 円に変更したが、まだ業績のブレが出る可能性も残る。

この資料はファーストメイク・リミテッドが会員のみに発行するものです。当資料に記載されている数字・意見等は、当社がその正確性を保証するものではありません。また、投資に関する最終判断はご自身で行われますよう、お願い申し上げます。加えて、当資料の著作権はファーストメイク・リミテッドに帰属し、いかなる方法によっても、全部もしくは一部を無断で複製・転用・配布・転送することを禁じます。

FIRST MAKE LIMITED　ファーストメイク・リミテッド

東京都千代田区岩本町 2－8－9　林慶ビル 7 階

TEL:03-5821-7781　FAX:03-5821-5600

コニカミノルタホールディングス (4902　東証 1 部)

ポイント2　　現在の事業分野は5つに大きく集約

現在の収益源は大きく分けて5つ。中でも情報機器事業(2008年4-9月期の売上高に占める比率は64%)は、コニカミノルタグループの中核を担う事業。MFP(デジタル複合機)・レーザプリンタを中心に世界各国で展開する。オフィスやプロダクションプリントの市場ニーズに応える製品やシステム、ソリューションを提供している。特にモノクロからカラーへの切り替えが進むオフィス向け MFP 分野では、高画質、先進のネットワーク対応を実現する中高速カラー機に注力。欧米市場ではトップグループを形成する。また少量多品種印刷に対応するプロダクションプリント(デジタル印刷)分野では、耐久性と製本機能でハイスペックな製品のラインナップを拡充している。

次いでオプト事業(同 20%)は、業界トップレベルにある光学、製膜、材料、微細加工技術を活かして、デジタル家電製品や情報通信関連機器に不可欠な各種コンポーネントを提供する。液晶パネルの基幹部材であるTACフィルムや、ガラス製ハードディスク基板など、付加価値の高い製品をタイムリーに供給する体制整備を進める。同社が圧倒的なシェアをもつ光ディスク用ピックアップレンズでは、ブルーレイディスク方式対応型の量産出荷を本格化させており、携帯電話の高機能化に対応してマイクロカメラモジュールのハイエンド化にも注力するなど、市場の進化に迅速に対応している。

そしてメディカル＆グラフィック事業(同 12%)。デジタル化が進む医療・ヘルスケアと印刷の両分野で最先端の画像処理技術を活かした製品とサービスを提供する。もともと定評のあった放射線画像処理の技術を活かした高精細のデジタル X 線画像診断システムや、印刷分野の標準機として評価の高いデジタル色校正システムなどがある。そのほかにも計測機器事業とプラネタリウム事業がある(合計で 3%弱)。

ポイント3　テクニカル ： 暴落後の値固めに移行

経営統合前の 1999 年から株価の長期上昇基調が続いてきたが、今年 6 月以降の世界的な株式市場急落によって、4 カ月足らずで 2000 円台から 400 円台まで暴落。11 月に入ってようやく 500～600 円台での値固めが始まった。このレベルは 2003 年水準よりも低い状況で、株価には割安感が強まっている。相場が落ち着けば、2005 年水準の下限である 900 円台への回復は早い。

この資料はファーストメイク・リミテッドが会員のみに発行するものです。当資料に記載されている数字・意見等は、当社がその正確性を保証するものではありません。また、投資に関する最終判断はご自身で行われますよう、お願い申し上げます。加えて、当資料の著作権はファーストメイク・リミテッドに帰属し、いかなる方法によっても、全部もしくは一部を無断で複製・転用・配布・転送することを禁じます。

FIRST MAKE LIMITED　ファーストメイク・リミテッド
東京都千代田区岩本町 2－8－9　林慶ビル 7 階
TEL:03-5821-7781　FAX:03-5821-5600

コニカミノルタホールディングス (4902　東証 1 部)

ポイント４　　今後の成長市場はオフィス向けデジタル印刷機

今後の注目ポイントはデジタル印刷機である。商業印刷の分野では多品種の印刷物を短い納期で印刷することが求められており、製版せずに済むデジタル印刷機の市場が急速に拡大している。コニカミノルタはこの分野で 1000 万円台でのシェア NO.1 を持っている。同社はこれまでも低速カラー印刷機に注力してきたが、他社との競合が激しくなってきたためデジタル印刷機に特化する対抗策を打ち出してゆく方針。11 月に入って、子会社のコニカミノルタビジネステクノロジーズよりデジタル印刷機の新製品 3 機種が発売された。モノクロ専用機の旗艦モデルで、両面印刷で最大毎分 250 ページの高速出力ができる。印刷会社や出版業者、メーカーが取扱説明書や教材、書籍などを大量に印刷する用途を想定している。1 台 2000～4000 万円台で、国内外合わせて 3 年間で 700 台の売上を目指している。

産業界のみならず金融業界でもデジタル印刷市場に注目が集まっている。みずほ証券・シニアアナリストの桂竜輔氏も同分野に注目しているひとりで、2008 年 10 月 2 日付の日経産業新聞「トレンドウォッチ」にてその旨を述べている。氏の主張は次のようなものである。耐久性の高い高速機を使って企業内印刷や商業印刷向けに大量出力する「プロダクション・プリンティング」、すなわちデジタル印刷市場は、現在の市場規模 9000 億円から今後は年率 2 ケタの成長が続く。これは 8 兆円のオフィス向け市場に比べてまだ小さいが、成長率がめざましいため、この分野にウエートを置いているメーカーが高い成長を遂げることになる。具体的には、富士フイルムホールディングスとコニカミノルタだろう。現在のオフィス向け事務機と比べて顧客の画質への要求は高まるが、この両社とも高画質のトナー技術を持っていることが有利。キヤノンやリコーも参入して競争は激化するため、販売網や製品のラインアップで見劣りする中位以下のメーカーは苦しくなる。消耗品で稼げる事務機は依然として利益率が高いため、大規模な再編・淘汰が進むとは考えにくいが、中下位メーカー同士の事業統合が進むこともありうる。この分野を制することができればコニカミノルタの勝ち残り戦略が見えてきたと言えそうだ。

業績 (連結・億円・前期比%)

	売上高		経常利益		純利益		EPS
2007/3	10276	-3.8	980	27.6	725	-	136.7
2008/3	10715	4.2	1042	6.3	688	-5.1	129.7
2009/3予	10350	-3.4	760	-27.1	420	-39.0	79.2

(四季報より)

この資料はファーストメイク・リミテッドが会員のみに発行するものです。当資料に記載されている数字・意見等は、当社がその正確性を保証するものではありません。また、投資に関する最終判断はご自身で行われますよう、お願い申し上げます。加えて、当資料の著作権はファーストメイク・リミテッドに帰属し、いかなる方法によっても、全部もしくは一部を無断で複製・転用・配布・転送することを禁じます。

FIRST MAKE LIMITED　ファーストメイク・リミテッド
東京都千代田区岩本町 2－8－9　林慶ビル 7 階
TEL:03-5821-7781　FAX:03-5821-5600